

# Para economistas, BC deve manter meta da inflação em 4,5%

Mudança pode frustrar expectativa do mercado e afastar retomada econômica

POR DAIANE COSTA / MARCELLO CORRÊA

O GLOBO, 30/05/2016 5:00



Banco Central, em Brasília - **Gregg Newton / Bloomberg**

RIO - O dilema entre os juros baixos e a vigilância da inflação traz um desafio ao Conselho Monetário Nacional (CMN), que, na sua próxima reunião, em junho, vai definir a meta para a inflação de 2018 e pode alterar a de 2017, que está em 4,5%, podendo chegar a 6%. Mas, para a maioria dos economistas, a tendência é que as taxas a serem buscadas sejam mantidas, para que não se frustrem as expectativas do mercado ou esfriem a tão esperada retomada da economia, forçando uma queda maior nos juros.

O economista da Uerj Luiz Fernando de Paula explica que uma meta maior que a atual daria mais espaço para se acomodarem choques e pressões inflacionárias, enquanto que uma meta menor mostraria um comprometimento maior do governo com uma inflação baixa — o que, em tese, ancoraria as expectativas inflacionárias e, se bem sucedido, permitiria reduzir a taxa real de juros. No entanto, acredita que a tendência é manter a meta de 4,5% para 2018:

— Forçar uma desinflação maior implicaria, possivelmente, numa redução futura menor na taxa de juros, o que arrefeceria a retomada de crescimento do país.

Eduardo Velho, economista-chefe da INVX Global Partners, considera “muito difícil” uma mudança no regime de metas.

— Se o BC tentar mostrar para o mercado que vai aceitar uma inflação maior para reduzir os juros, vai criar uma reação muito negativa — afirma Velho.

Ele acrescenta que o mercado já prevê um cenário com juros mais baixos, tanto no curto prazo quanto no longo. O mais recente boletim Focus projeta que a Taxa Selic chegará ao fim de 2016 em 12,75% ao ano — 1,5 ponto percentual a menos que os atuais 14,25%. Já para a inflação de 2017, a expectativa é de 5,5%, acima do centro da meta prometido pelo BC.

### **CORTES AINDA VÃO DEMORAR**

Eduardo Loyo, economista-chefe do BTG Pactual e ex-diretor do BC, também aposta em uma saída sem a necessidade de alterar a meta de inflação, mas com uma mudança na comunicação do BC, alterando o prazo para atingi-la. Hoje, a autoridade monetária, ainda sob a gestão de Alexandre Tombini, persegue uma inflação de 4,5% já em 2017. No seminário sobre metas de inflação, no dia 20, Loyo sugeriu que o prazo poderia ser alterado:

— Mirar convergências em prazos diferentes. Acho que essa pergunta, essa decisão, só poderá ser tomada pelo Banco Central no momento que for de fato essencial para justificar uma redução de juros, e caso essa redução não seja compatível com chegar aos 4,5% no ano que vem.

Para o economista José Julio Senna, da FGV, uma opção para lidar com o dilema entre juros baixos e inflação pode ser a alteração da meta de 2017 na próxima reunião do CMN. O especialista não tem os cálculos de qual número seria viável, mas diz que o BC poderia tentar uma meta maior que os 4,5% para o ano que vem e, para amenizar os efeitos sobre as expectativas, propor uma referência menor para 2018.

Essa não seria a primeira vez que a autoridade monetária trabalharia com um ajuste de rota. O BC estabeleceu metas ajustadas para 2003 e 2004, após a inflação ultrapassar o limite de tolerância em 2002 — o IPCA fechou em 12,53%, bem acima ao teto da meta na época: 5,5%. Senna admite que o modelo não é comum, mas esta é uma situação atípica, na qual a renda per capita cai 10% em dois anos.

Mas Velho lembra, ainda, que os cortes nos juros devem demorar.